PA Power Automation AG

29. September 2017

Kurzanalyse

Analysten:

Daniel Großjohann,
Dr. Roger Becker, CEFA
+49 69 71 91 838-42, -46
daniel.grossjohann@bankm.de, roger.becker@bankm.de

Bewertungsergebnis	Fairer Wert
KEINE BEWERTUNG	**-**
(vormals: keine Bewertung)	(vormals: -)

Find BankM Research on Bloomberg, CapitalIQ, Factset, ResearchPool, Thomson Reuters, vwd and www.BankM.de

Halbjahresumsatz bleibt hinter (schwachem) Vorjahreswert zurück

Im ersten Halbjahr 2017 erzielte die PA Power Automation AG einen Umsatz von € 1,69 Mio. (H1 2016: € 1,78 Mio.) bei neg. EBT (€ -1,6 Mio.). Das Unternehmen sieht sich – trotz der neuen Steuerungsgeneration PA 9000 – seit einiger Zeit mit sinkenden Umsätzen konfrontiert. Die Ursachen hierfür sind vielfältig; während sich in der Türkei bisher das Makroumfeld negativ auswirkte (und aktuell eine Besserung eintritt) scheint PA Power in den USA zunächst auf den falschen Partner gesetzt zu haben. Große Erwartungen im Asiengeschäft sind an den neuen strategischen Partner **Techmation** geknüpft. Viele „Baustellen“ scheinen damit auf einem guten Weg, weshalb das Unternehmen die Guidance bestätigte. Wir belassen unsere Schätzungen unverändert, die Bewertung bleibt auf Grund des hohen Grades an Unsicherheit jedoch ausgesetzt.

- Mit rückläufigem Umsatz und deutlich negativem Nachsteuerergebnis (€ -1,47 Mio.; H1 2016: € -1,35 Mio.) vermeldete PA ein wirtschaftlich enttäuschendes erstes Halbjahr. Das Unternehmen hat daher einige strategische Weichen neu gestellt, u.a. sich vertrieblich in den USA neu aufgestellt und den Marktzugang nach Asien Anfang 2017 durch den strategischen Partner **Techmation Co. Ltd.** gestärkt.
- **USA:** Die Kooperation mit dem bisherigen Partner wurde in H1 2017 beendet. Das Retrofit-Geschäft für **Fadal**-Maschinen wird nun im Direktvertrieb im dortigen Markt vorangebracht (mittelfristig geplant ist die Umrüstung von 135 Maschinen p.a.).
- **EMEA:** Während der französische Markt rückläufig war und Aufträge in Dubai ausblieben, zeigte die Türkei erfreuliche Auftragsgewinne. Der bestehende Großkunde orderte mehr Systeme, darüber hinaus konnte in der Türkei auch ein neuer Kunde gewonnen werden. Die Kooperation mit dem deutschen Werkzeugmaschinenhersteller **Zuse Hüller-Hille** (6/2017 vermeldet) mündete bereits in einer ersten Installation.
- **Asien:** China zeigte aus PA Sicht wenig Dynamik (Lagerbestandsabbau beim Partner **Shenzhen Double** CNC Tech Co., Ltd.), bewegte sich dem Vernehmen nach aber im Rahmen der Erwartungen. Für den Partner **Techmation** wurde ein erster Prototyp für die Steuerung von Fräsmaschinen fertiggestellt. Umsätze hieraus sind jedoch erst im kommenden Jahr zu erwarten.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz (€ Mio.)	EBITDA (€ Mio.)	EBIT (€ Mio.)	EBT (€ Mio.)	ber. JÜ (€ Mio.)	ber. EPS (€)	EBIT-Marge	ber. Netto-Marge
2015a	8,8	1,8	1,4	1,7	1,3	0,31	15,9%	15,3%
2016e	3,9	-3,2	-3,6	-3,7	-3,6	-0,71	-91,7%	-92,2%
2017e	6,5	-0,6	-1,0	-1,1	-1,1	-0,17	-15,8%	-16,3%
2018e	7,5	0,0	-0,5	-0,6	-0,5	-0,08	-6,2%	-6,4%
2019e	8,6	0,7	0,2	0,1	0,2	0,04	2,8%	1,0%
2020e	9,9	1,4	1,0	0,9	1,0	0,16	10,5%	8,7%

Quelle: PA Power Automation AG (a), BankM Research (e)

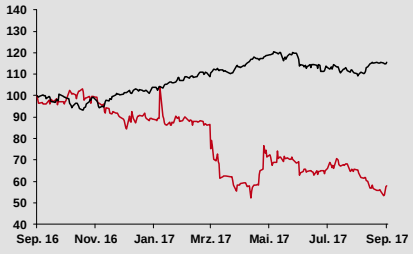
Sektor	Industry Software
WKN	692440
ISIN	DE0006924400
Bloomberg/Reuters	PPA GR/PPA.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Dez.
Geschäftsbericht 2017	Mai 2018
Marktsegment	Freiverkehr
Transparenzlevel	Basic Board

Finanzkennzahlen	**2017e**	**2018e**	**2019e**
EV/Umsatz	1,9	1,7	1,4
EV/EBITDA	neg.	neg.	n.a.
EV/EBIT	neg.	neg.	n.a.
P/E bereinigt	neg.	neg.	n.a.
Preis/Buchwert	1,8	2,0	1,9
Preis/FCF	neg.	neg.	20,6
ROE (in %)	neg.	neg.	0,0
Dividendenrendite	0,0	0,0	0,0

Anzahl Aktien (in Mio.)	6,430
Marktkap. / EV (in € Mio.)	10,80 / 12,40
Free float (in %)	47,0
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in €)	15.755
12M hoch/tief	2,45 / 1,23
Kurs 28.9.2017	€ 1,36

Performance	1M	6M	12M
absolut (in %)	-11,5%	-23,2%	-42,2%
relativ (in %)	-15,7%	-26,6%	-50,0%

Vergleichsindex DAXsubsector Software



PA Power Automation AG (XETRA) (rot/hell) im Vergleich mit DAXsubsector Software Performance (schwarz/dunkel)
Quelle: Bloomberg

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Diese Studie wurde aufgrund eines Mandatsverhältnisses im Auftrag des Emittenten erstellt, der Gegenstand der Studie ist. BankM – Repräsentanz der FinTech Group Bank AG ist Designated Sponsor der Aktie und hält in diesem Zusammenhang regelmäßig Wertpapierpositionen in der Aktie des Emittenten. Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden und die Kurse der Wertpapiere können steigen oder fallen. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko. Das für die Erstellung dieses Dokuments verantwortliche Unternehmen ist die FinTech Group Bank AG, Frankfurt.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2015a	2016a	2017e	2018e	2019e	2020e	5y - CAGR (%) 2016 -2020
Umsatzerlöse	**8.813**	**3.946**	**6.500**	**7.475**	**8.596**	**9.886**	
Wachstumsrate in %	*14,7*	*-55,2*	*65*	*15,0*	*15,0*	*15,0*	*2,3*
Bestandsveränderungen	-6	74	0	0	0	0	
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	424	0	0	0	0	
Sonst. betr. Erträge	506	281	0	0	0	0	
Gesamtleistung	**9.312**	**4.724**	**6.500**	**7.475**	**8.596**	**9.886**	
Wachstumsrate in %	*1,4*	*-49,3*	*37,6*	*15,0*	*15,0*	*15,0*	*1,2*
Materialaufwand	2.658	1.881	2.275	2.616	3.009	3.460	
% der Gesamtleistung	28,5	39,8	35,0	35,0	35,0	35,0	
Personalaufwand	2.433	2.766	2.822	2.878	2.936	2.994	
% der Gesamtleistung	27,6	70,1	43,4	38,5	34,1	30,3	
Sonstige betr. Aufwend.	2.429	3.236	2.000	2.000	2.000	2.000	
EBITDA	**1.792**	**-3.159**	**-597**	**-19**	**652**	**1.431**	
Abschreibungen	392	458	430	446	414	425	
EBIT	**1.400**	**-3.618**	**-1.026**	**-466**	**238**	**1.007**	
Finanzergebnis	252	-96	-100	-100	-100	-100	
EBT	**1.653**	**-3.714**	**-1.126**	**-566**	**138**	**907**	
Ertragssteuern (Aufwand +/Ertrag -)	206	-20	50	50	50	50	
Sonstige Steuern	2	14	0	0	0	0	
Konzernergebnis	**1.444**	**-3.708**	**-1.176**	**-616**	**88**	**857**	
Minderheitenanteile	-99	71	116	134	154	177	
Ergebnis nach Minderheiten	**1.346**	**-3.637**	**-1.060**	**-482**	**242**	**1.034**	
Anzahl Aktien (Ø im Umlauf)	4.404	5.152	6.324	6.324	6.324	6.324	
Ergebnis / Aktie (EpA)	0,31	-0,71	-0,17	-0,08	0,04	0,16	

Quelle: PA Power Automation AG (a), BankM Research (e)

GuV-Margen

Margen in %	2015a	2016a	2017e	2018e	2019e	2020e
Rohertragsmarge	69,8	52,3	65,0	65,0	65,0	65,0
EBITDA-Marge	20,3	-80,1	-9,2	-0,3	7,6	14,5
EBIT-Marge	15,9	-91,7	-15,8	-6,2	2,8	10,5
EBT-Marge	18,8	-94,1	-17,3	-7,6	1,6	9,2
ber. Nettogewinnmarge	15,3	-92,2	-16,3	-6,4	1,0	8,7

Quelle: PA Power Automation AG (a), BankM Research (e)

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2015a	2016a	2017e	2018e	2019e	2020e
Konzernergebnis	**1.444**	**-3.708**	**-1.060**	**-482**	**242**	**1.034**
+ Abschreibung & Wertminderungen	392	458	430	446	414	425
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	138	-75	0	0	0	0
+ Ergebnis aus Equity-Beteiligung	-437	0	0	0	0	0
+ Sonstiges	65	-114	24	100	100	100
= Cash Earnings	**1.603**	**-3.438**	**-606**	**65**	**756**	**1.559**
+ Veränd. des Nettoumlaufvermögens	-1.032	1.785	-184	-156	-146	-134
= Operativer Cash Flow	**571**	**-1.653**	**-790**	**-91**	**610**	**1.425**
- Investitionen in Anlagevermögen	5.387	264	72	82	86	91
= Freier Cash Flow	**-4.816**	**-1.917**	**-862**	**-173**	**523**	**1.334**
+ Veränderung des Eigenkapitals	4.352	0	3.273	0	0	0
+ Nettoaufnahme durch Darlehen	629	1.796	-936	-936	-436	-436
+ Sonstiges	-474	-296	-100	-100	-100	-100
Zufluß Barm.(+) / Abnahme Barm.(-)	**-309**	**-417**	**1.375**	**-1.209**	**-12**	**798**
Liquide Mittel am Ende der Periode	**598**	**180**	**1.555**	**346**	**334**	**1.132**

Quelle: PA Power Automation AG (a), BankM Research (e)

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2015a	2016a	2017e	2018e	2019e	2020e
Aktiva						
Anlagevermögen	**7.048**	**6.962**	**6.132**	**5.768**	**5.440**	**5.106**
Sachanlagen	234	160	148	134	156	172
Immaterielle Vermögenswerte	5.076	5.064	4.246	3.896	3.546	3.197
davon Goodwill	*36*	*44*	*36*	*36*	*36*	*36*
davon geleistete Anzahlungen	*143*	*25*	*0*	*0*	*0*	*0*
Finanzanlagen	1.738	1.738	1.738	1.738	1.738	1.738
Umlaufvermögen	**9.247**	**6.816**	**8.898**	**8.044**	**8.407**	**9.603**
Vorräte	747	1.101	822	904	994	1.094
Forderungen	7.367	5.081	6.068	6.341	6.627	6.925
Barmittel	597	179	1.554	345	333	1.131
Sonstige Vermögensgegenstände	537	453	453	453	453	453
Rechnungsabgrenzungsposten	51	51	0	0	0	0
Bilanzsumme	**16.346**	**13.828**	**15.030**	**13.812**	**13.847**	**14.709**
Passiva						
Eigenkapital	**8.069**	**4.256**	**5.871**	**5.389**	**5.631**	**6.665**
Gezeichnetes Kapital	13.172	13.172	16.445	16.445	16.445	16.445
Kapitalrücklagen	5.899	5.899	5.899	5.899	5.899	5.899
Gewinnrücklagen/Bilanzverlust	-9.994	-13.633	-14.809	-15.425	-15.337	-14.480
Fremdwährungsrücklage	-329	-379	-379	-379	-379	-379
Minderheiten	-679	-803	-1.285	-1.152	-998	-820
Langfristige Verbindlichkeiten	**5.083**	**4.351**	**3.415**	**2.479**	**2.043**	**1.607**
Langfristige Finanzschulden	5.083	4.351	3.415	2.479	2.043	1.607
Kurzfristige Verbindlichkeiten (< 1 Jahr)	**3.195**	**5.221**	**5.744**	**5.943**	**6.173**	**6.437**
Vblk. aus L&L + Vorrauszahl.	534	808	1.331	1.531	1.761	2.025
Kurzfristige Finanzschulden	1.591	3.615	3.615	3.615	3.615	3.615
Rückstellungen	1.070	797	797	797	797	797
Ges. Verbindlichkeiten	**8.277**	**9.572**	**9.159**	**8.423**	**8.216**	**8.044**
Bilanzsumme	**16.346**	**13.828**	**15.030**	**13.812**	**13.847**	**14.709**

Quelle: PA Power Automation AG (a), BankM Research (e)

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2015a	2016a	2017e	2018e	2019e	2020e
Anlagevermögen	43	50	41	42	39	35
Umlaufvermögen	57	49	59	58	61	65
Vorräte	5	8	5	7	7	7
Forderungen	45	37	40	46	48	47
Liquide Mittel	4	1	10	2	2	8
Eigenkapital	49	31	39	39	41	45
Langfristige Verbindlichkeiten	31	31	23	18	15	11
Kurzfristige Verbindlichkeiten	20	38	38	43	45	44
Gesamte Verbindlichkeiten	51	69	61	61	59	55

Quelle: PA Power Automation AG (a), BankM Research (e)

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

A. Allgemeine Risikohinweise

Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann bei dieser Anlageform nicht ausgeschlossen werden. Potenzielle Anleger sollten sich darüber bewusst sein, dass die Kurse von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und Einnahmen aus Wertpapierinvestments teils erheblichen Schwankungen unterliegen können. In Bezug auf die zukünftige Wertentwicklung der genannten Wertpapiere und die erzielbare Anlagerendite können daher keine Zusicherungen oder Gewährleistungen gegeben werden.

B. Angaben gemäß § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung (FinAnV)

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: FinTech Group Bank AG (FTG Bank), Frankfurt.

Verfasser der vorliegenden Kurzanalyse: Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker, Analysten.

Die FTG Bank unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt am Main.

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist PA Power Automation AG

Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Nr. 4 FinAnV über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten mind. in den letzten zwölf Monaten:

Analysten	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker	30.09.2016	Kaufen	€ 2,80
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker	25.11.2016	Halten	€ 2,45
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker	8.02.2017	Halten	€ 2,45
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker	30.03.2017	Keine Bewertung	-
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker	30.05.2017	Keine Bewertung	-

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z. B. Reuters, VWD, Bloomberg, dpa-AFX u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit Personen des Managements des Emittenten geführt. Die Analyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zum Zweck eines Tatsachenabgleichs gemäß DVFA-Kodex zugänglich gemacht. Aus diesem Tatsachenabgleich resultierten keine inhaltlichen Änderungen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und – methoden:

Die BankM – Repräsentanz der FinTech Group Bank AG (BankM) verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf das ermittelte Bewertungsergebnis und einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

HALTEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen -15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

VERKAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als -15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value- und Sum-of-the-Parts-Ansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder eine Kombination verschiedener Methoden. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Bewertungsergebnisse und faire Werte entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

29.09.2017

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

Schlusskurse vom 28.09.2017

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Die Analyse und die darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen geben nur die an dem auf der ersten Seite der Analyse genannten Datum vertretene Sichtweise wieder. Die BankM behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse oder der darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen unangekündigt vorzunehmen. Die Entscheidung, ob und wann eine Aktualisierung stattfindet, liegt alleine im Ermessen der BankM.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg von der BankM basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.

Die BankM (und verbundene Unternehmen) sowie im Zusammenhang mit der Tätigkeit der BankM gebundene Vermittler der FTG Bank, die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

- **verfügen über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,**
- **waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,**
- **waren innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,**
- **haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.**

2. Die BankM betreut den Emittenten als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments sind und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind, im Handelsbestand halten.

3. Die BankM hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Insidergeschäfte gemäß § 12 WpHG i.V.m. Art. 14 Verordnung (EU) 596/2014 sind grundsätzlich nicht erlaubt. Sämtliche Mitarbeiter der FTG Bank und BankM mit Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der FTG Bank durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

4. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

5. Aktuelle Angaben gemäß § 5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV sind im Internet unter http://www.bankm.de/webdyn/138_cs_Gesetzliche+Angaben.html erhältlich.

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

Dieses Dokument wurde von der BankM ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der BankM zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergebe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die BankM erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrung mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des “financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)” in der jeweils gültigen Fassung fallen; oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunter fallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden.

In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot oder noch eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich vor Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

Dieses von der BankM erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von der BankM verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernimmt auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens der BankM kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM berichtigt werden, ohne dass die BankM für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrtumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM zurückzuführen sind.

Die BankM übernimmt keine Haftung für Vermögensschäden, soweit diese nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen. Mit der Annahme dieses Dokuments erklärt sich der Leser bzw. Nutzer dieses Dokuments mit den dargestellten Risikohinweisen, rechtliche Angaben und dem Haftungsausschluss (Disclaimer) einverstanden und an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein sowie die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ausschließlich Berechtigten zugänglich zu machen.

Der Nutzer dieses Dokuments ist gegenüber der BankM zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

Die Erstellung dieses Dokuments unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Sollte eine Bestimmung dieses Disclaimers unwirksam sein oder werden, bleiben die übrigen Bestimmungen dieses Disclaimers hiervon unberührt.

This document is not intended for use by persons resident in any jurisdiction that regulates access to such documents by applicable laws. Investment decisions must not be based on any statement in this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly. In case of uncertainty persons should not access and consider this document. This document is not intended for use by persons that are classified as US-persons under the United States Securities Act.

© 2017 BankM - Repräsentanz der FinTech Group Bank AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt.

FinTech Group Bank AG, Rotfeder-Ring 7, 60327 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.